تحدي الصين: تدويل العملة الصينية (الرنمينبي)

أ. راوتي شهرزاد*

Résumé:

L'internationalisation d'une monnaie commence par son utilisation comme moyen de paiement, unité de compte et réserve de valeur par les résidents et les non-résidents hors du pays émetteur, pour les deux fins privés et publics. Par ailleurs, la fonction « véhiculaire » est considérée comme un élément déterminant dans le processus d'internationalisation. A fin de développer son statut de monnaie internationale, une monnaie doit requérir préablement deux attributs : (l'acceptabilité – liquidité) et (la stabilité – prévisibilité). Mais, en réalité, les effets de réseaux et les économies d'échelle sont des facteurs qui renforcent l'usage d'une certaine monnaie internationale comme une devise clé.

Les autorités chinoises, et surtout depuis la crise financière mondiale de 2008, ont intensifié ses efforts visant à l'internationalisation de la monnaie chinoise. Ce processus s'opère grâce, d'une part, à la promotion du Renminbi en tant que moyen de règlement du commerce extérieur; et d'autre part, au développement d'un centre offshore du Renminbi à Hongkong. La monnaie chinoise est, jusqu'à maintenant, non convertible surtout pour les comptes financiers, se qui constituera un obstacle naturel à son internationalisation. de plus, une monnaie internationale requiert un marché financier développé, ce qui n'est pas le cas pour les marchés financiers chinois.

المستخلص: تبدأ عملية تدويل عملة ما من خلال استخدامها كأداة دفع، وحدة حساب ومخزن للقيمة من قبل المقيمين وغير المقيمين خارج حدود بلد الإصدار، لكلا القطاعين: العام والخاص. فضلاً عن ذلك، تعتبر الوظيفة التي تعرف بـ"عملة مركبة" عنصراً حاسماً في عملية التدويل. حتى تطور عملة ما من مكانتها كعملة دولية، يحتاج الأمر أن تتوفر فيها مسبقاً خاصيتان : (القبول – السيولة) و(الاستقرار – قابلية التنبؤ بالعملة). أما في الواقع، فتعتبر آثار الشبكات واقتصاديات الحجم العوامل التي تعزز استعمال عملة دولية معينة كعملة رئيسية.كثفت السلطات الصينية، بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، من مجهوداتها الرامية إلى تدويل عملتها. تتم هذه العملية عن طريق، من جهة، تشجيع الرنمينبي كوسيلة لتسوية التجارة الخارجية، ومن جهة أخرى، بفضل تطوير مركز بعيد عن الشاطئ للرنمينبي في هونغ كونغ. إلى حد الآن، العملة الصينية غير قابلة للتحويل خاصة بالنسبة للحسابات المالية، كما يتطلب تدويلها توفر سوق مالي متطور، وهو ما لا ينطبق على الأسواق المالية الصينية.

* أستاذة مساعدة قسم ب، جامعة الجزائر 3.

مقدمة

عملت الصين، منذ سنوات الثمانينات، على التحول التدريجي من الإقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق. ولقد استطاعت خلال العقود الثلاثة الماضية، بفضل الإصلاحات والسياسات الرشيدة، أن تحقق نمواً اقتصادياً سريعاً بشكل مستمر، وأن تندمج أكثر في الاقتصاد العالمي. وهي بذلك، تحتل الآن المرتبة الثانية اقتصادياً وتعد أيضاً ثاني أكبر بلد تجاري، الأمر الذي فسح المجال لمناقشة مسألة تدويل العملة الصينية.

وفي هذا الصدد، يرى الكثير من الخبراء والمختصين، سواء في داخل الصين أو خارجها، أن تدويل العملة الصينية أمر حتمي ولا مفر منه. كما أنها مرشحة لأن تصبح عملة رئيسية إلى جانب الدولار والأورو. ففي نظرهم، يعد هذا الأمر مهماً ليس فقط بالنسبة للصين ولكن أيضاً بالنسبة للنظام النقدي الدولي، الذي يتميز بهيمنة الدولار الأمريكي كعملة احتياط، والذي يعرف عدم استقرار. خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لـ 2008 التي تسببت فيها الولايات المتحدة، وما ترتب عنها من آثار خارجية قوية على باقي دول العالم بما فيها الصين. فمنذ ذلك الحين، بدأت هذه الأخيرة تفكر جدياً في توسيع نطاق استخدام عملتها عبر الحدود. وهذا ما يؤكد على نوايا السلطات الصينية لتدويل عملتها، حتى وإن لم يتم الإعلان عنه رسمياً ووضع رزنامة زمنية محددة.

وفي هذا السياق، نتساءل عن أسباب عدم ارتقاء العملة الصينية إلى مصاف العملات الدولية، خاصة بالنظر إلى وزن الصين عالمياً كقوة اقتصادية وتجارية، وهذا من خلال التطرق إلى المحاور التالية:

- ما المقصود بتدويل العملة، شروطه واستخدامات العملة الدولية المختلفة ؟
- إلى أي مدى تم استخدام العملة الصينية في الخارج ؟ وما الذي يعيق تدويلها ؟

1- ماهية تدويل العملة

ترتبط عملية التدويل بما يعرف بالعملة الدولية. من هذا المنطلق، لفهم عملية التدويل، يقودنا الأمر إلى تحديد ماهية العملة الدولية La monnaie internationale.

لقد تم التركيز في تعريف العملة الدولية على تحديد معنى "دولي" من ناحية استخدام العملة، هذا للتمييز بينها وبين العملة المحلية التي تستخدم في الداخل. في هذا الإطار، أشار Chinn و Frankel وكذلك البنك المركزي الأوروبي، إلى مدى استخدام العملة "خارج البلد الأصلي أو منطقة الإصدار.[1] " في حين اعتبر Kannan العملة الدولية، العملة التي تستعمل في "المعاملات الدولية.[2]" بينما اعتمد Kenen تعريفاً يتسم بالشمولية والدقة، فحسبه "العملة الدولية هي العملة التي يتم استخدامها والاحتفاظ بها خارج حدود الدولة التي تصدرها، ليس فقط للمعاملات مع المقيمين في هذا البلد، ولكن أيضاً والأهم من ذلك للمعاملات بين غير المقيمين.[3]"

من خلال ما سبق، نخلص إلى مايلي:

- العملة الدولية هي نتاج عملية توسيع نطاق استعمال عملة محلية إلى المستوى الدولي، وهذا ما يعبر عنه بتدويل العملة Internationalisation de la monnaie.
- استخدام نفس العملة من قبل المقيمين لعدة دول ضمن اتحاد نقدي لا يكفي لجعلها عملة دولية، إلا عند استعمالها خارج منطقة إصدارها.
- يعتمد تدويل العملة على مدى رغبة غير المقيمين في استخدامها. ونتكلم عن تدويل العملة أساساً، عندما يبدأ غير المقيمين باستخدامها في المعاملات التي تجري بينهم بشكل ملحوظ. ففي إطار عملية التدويل، نتحدث عن عملة مركبة Monnaie véhiculaire.

[1] . Christian Thiamann, Gloal roles of currencies, working paper series, N° 1031, European Central Bank, March 2009, P9.
[2] . Idem, P9.
[3] . Haihong GAO & YU Yongding Internationalization of the Renminbi. BoK-BIS Seminar in Seoul on 19-20 /3/ 2009, P2.

• أن تتمتع العملة بقابلية التحويل، حيث أن قدرتها على أن تكون قابلة للتحويل مقابل عملات أخرى، يعد شرطاً ضرورياً لاستعمالها دولياً.

2- أدوار العملة الدولية

رأينا أن عملية التدويل تنطوي على استخدام عملة محلية كعملة دولية. ومما لا شك فيه، أن للعملة على المستوى المحلي ثلاث وظائف المتعارف عليها : أداة للتبادل، وحدة حساب ومخزن للقيمة. لكن، في إطار الإستعمالات الدولية للعملة، هل تحتفظ بنفس الوظائف؟ وما الذي يميز استعمالاتها على المستوى الدولي؟ لذلك ما ينبغي البدء به، هو تحديد الأدوار أو المهام التي تضطلع بها العملة التي تخضع لعملية التدويل. أو بمعنى آخر، تحديد مختلف أشكال استخدام العملة الدولية.

استناداً إلى التصنيف الذي اقترحه Krugman وحسب عرض Bénassy-Quéré، Mojon وSchor، يوجد ستة أنواع من الاستخدامات الدولية للعملة، وهذا بالاستناد إلى معيارين[4]:

• الوظائف الثلاثة التقليدية للنقود: ترجع العملة التي يتم تدويلها إلى العملة التي تؤدي هذه الوظائف خارج البلد المصدر، لا سيما كأداة للتبادل الدولي[5].

• الإستخدام الخاص والعام للعملات على المستوى الدولي. [6]تلعب السلطات النقدية للدول، في هذا المجال، دور طالب العملة وليس كعارض لها. وبالتالي الدوافع ليست نفسها مقارنة بالأعوان الخاصة.

[4] . Hubert Escaith, Carlos Quenan, émergence de l'euro : implications pour l'Amérique Latine et les caraïbes, une version française abrégée et révisée d'un documents publié en espagnol en janvier 2003, publications de l'ONU, mai 2004, P14.

[5]. تعتبر وظيفة العملة كأداة للتبادل، الخاصية التي تميزها عن الأصول المالية الأخرى.

[6]. Michel Aglietta, Yves Landry, la chine vers la superpuissance, ed, Economica, Paris, 2007 , P162.

جدول رقم 1: الاستعمالات الدولية للعملة

الوظيفة	الاستعمال الخاص	الاستعمال العام
أداة للتبادل	وسيلة دفع / عملة مركبة	عملة للتدخل
وحدة حساب	تحديد الأسعار / عملة فوترة	عملة مرجعية (ربط)
مخزن للقيمة	عملة للإستثمار والتمويل	عملة احتياطي

Source : Hubert Escaith, Carlos Quenan, op.cit, P14.

يستعمل غير المقيمين العملة الدولية كوسيلة للتبادل في المعاملات التجارية وحركات رؤوس الأموال. يستخدم الأعوان الخاصة العملة الدولية كمركبة، أي كوسيط بين عملتين ثانويتين. بدورها، تستعمل السلطات النقدية (الأعوان العامة) أيضاً العملات الدولية كوسيلة دفع خلال تدخلاتها في أسواق الصرف الأجنبي.

كما يلجأ الأعوان الخاصة إلى العملة الدولية كوحدة حساب لفوترة معاملاتهم التجارية أو المالية الدولية. تختلف هذه الوظيفة عن وظيفة وسيلة الدفع، لأنه يمكن أن تحرر المعاملات بعملة ثم يتم تسويتها بعملة أخرى (التمييز بين عملة الفوترة ووسيلة الدفع). وتستعمل السلطات النقدية أيضاً وظيفة وحدة حساب لوضع سياساتها الخاصة بالصرف، عندما تقرر ربط عملاتها بعملة مرجعية دولية.

ويستعمل الأعوان الخاصة العملة الدولية أيضاً كمخزن للقيمة من أجل الحفاظ على قيمة أصولهم. إذ يقوم هؤلاء بتوظيف موجوداتهم في مختلف العملات الدولية كجزء من إستراتيجيتهم لتعظيم العلاقة خطر/مردودية. بدورها تقوم السلطات النقدية بإدارة تشكيلة احتياطاتها الدولية بناءً على هدفهم المتمثل في تعظيم العلاقة خطر/مردودية وبحسب طبيعة تدخلاتها في أسواق الصرف الأجنبي.

3- **شروط تدويل العملة**: لكي تصل عملة بلد ما إلى مرتبة عملة دولية حسب Bourguinat، يجب الأخذ بعين الإعتبار معيارين[7]:

- الإستقرار / قابلية التنبؤ بالعملة،
- القبول / السيولة.

المعيار الأول، يعني أن عملية التدويل تكون أكثر اتساعاً كلما كان استقرار العملة مرتفعاً. حيث يعتبر استقرار العملة الدولية أمراً ضرورياً لكسب ثقة المستخدمين في الخارج. وتعد درجة الثقة في قيمة العملة أحد أهم العوامل التي تضعف أو تزيد من استعمال العملة الدولية. في حين تراجع الثقة في قيمة العملة الدولية يمكن أن يُعزى إلى تدني القدرة الشرائية لها في أسواق السلع (التضخم)، أو إلى عدم التأكد حول قيمتها الخارجية (تقلب أسعار الصرف)، أو إلى الانخفاض النظامي للقيمة الخارجية، أي انخفاض حاد في قيمة عملة دولية مقابل عملات دولية أخرى، وهو ما يعرف بـــ La dépréciation tendancielle de change[8]. للعنصران الأول والثاني تأثير سلبي على حصة الاحتياطات من النقد الأجنبي، بينما ينعدم هذا التأثير بالنسبة للعنصر الثالث. فمنذ 1971 فقد الدولار الأمريكي 3/2 من قيمته مقابل المارك و ¾ من قيمته مقابل الين، دون أن تتأثر حصة الدولار في احتياطي العملات الأجنبية بشكل خطير[9].

ويحتفظ الأعوان الإقتصادية بالعملة على أساس إمكانية استخدامها في تاريخ لاحق كوسيلة دفع. وبدون هذه التوقعات، فإن الإحتفاظ بها ليس له معنى. وفي هذا الإطار، اعتبر Alan Greenspan أن القيمة المستقبلية لعملة من ناحية السلع والخدمات يجب أن تكون قابلة للتنبؤ، معتبراً ذلك شرطاً ضرورياً لعملة دولية[10].

أما المعيار الثاني، فيعني أنه حتى تكون دولية لابد أن تكون العملة مقبولة عالمياً. إذ يجب أن تكون عملة مركبة ويتم استخدامها من قبل دول أخرى في المعاملات،

[7]. Hubert Escaith, Carlos Quenan, op.cit, P15.
[8]. Michel Aglietta, Yves Landry, op.cit, P164.
[9]. Idem, P164.
[10]. Linlin Liu, David Duokui Li, internationalisation du RMB : une analyse empirique, université de Tchinghua.

التي لا تنطوي على وجود علاقة مباشرة مع الدولة التي تصدرها. ولكي تصل العملة إلى هذه المرحلة، يجب أن تكون "سائلة، أي بمعنى، أن تتم حيازتها أو التخلي عنها بسرعة وبدون تكلفة مفرطة، بسعر ثابت نسبياً[11]." وفي هذا الصدد، اعتبر Alan Greenspan، أن جاذبية أية عملة مركبة تزداد كلما ارتفعت سيولتها. ولضمان سيولة العملة وكذلك السماح للقطاعين العام والخاص باستخدامها كمخزن قيمة، يجب توفر سوق "واسعة، قوية وتمتلك قدرة كبيرة على التكيَف[12]". هكذا، يستطيع البلد المصدر الدفاع بقوة أكبرعن قيمتها الخارجية في حال حدوث صدمات العرض والطلب. بل أن الحقيقة التي لا يختلف عليها أحد، هي أن المكانة الدولية للعملة تقتضي دائماً وجود أسواق مالية متطورة. ولقد تم الإتفاق على أن الجوانب المهمة لتطور الأسواق المالية تتمثل في[13]:

- الاتساع: توافر مجموعة واسعة من الأدوات المالية، بما في ذلك أسواق للوقاية من المخاطر،
- العمق: توافر مقدار كبير من الأدوات المالية في أسواق محددة،
- السيولة: ارتفاع مستوى حجم الأعمال (حجم التداول).

إن هذه الشروط ضرورية لكنها غير كافية لتفسير أسباب توجَه الأعوان الدوليين إلى تفضيل عملة دولية معينة. هناك من يرجع ذلك إلى آثار الشبكات واقتصاديات الحجم، التي تعزز الحفاظ على العملة الدولية المهيمنة على قطاعات معينة من السوق، مثل سوق الصرف الأجنبي، وهذا من جانبين[14]: فمن جانب العرض، هناك تكاليف

[11] . Jean-Marc Siroën, le désordre monétaire international, Hatier, Paris, 1991, P43.

[12]. Florence Fouquers, le manque de confiance collective : les limites de l'internationalisation de l'euro, faculté d'économie et de gestion, centre de recherche sur les institutions, l'industrie et les systèmes économiques d'Amiens (CRIISGA), Université de poitiers, colloque CRIEF, (Du franc a l'euro : changements et continuité de la monnaie), 14-16 Novembre 2001, P2.

[13]. إسوار براساد، لي إيبه، هل يسيطر اليوان، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 49 ، العدد1 ، مارس 2012، ص 27.

[14] . Michel Aglietta, Yves Landry, op.cit, P163.

المعاملات المتناقصة مع حجم المعاملات، والتي تشكل العملة طرفاً فيها. ومن جانب الطلب، هي المؤثرات الخارجية للشبكة : إذا تم قبول عملة من قبل مجتمع واسع من المستخدمين، يصبح من المكلف جداً على كل عون خاص ألا يستعملها، على الرغم من أن استخدام عملة أخرى هو المفضل لديه.

4- تدويل الرنمينبي : بدء التنفيذ

في أعقاب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008[15]، بدأت الصين بتكثيف المجهودات لتدويل عملتها، سواء من خلال اتفاقية تبادل العملات بالرنمينبي[16] واستخدامها كوسيلة لتسوية التجارة الخارجية، أو تطوير مركز بعيد عن الشاطئ Offshore للرنمينبي في هونغ كونغ.

تعتبر مشاكل السيولة التي ترتبت عن الأزمة المالية العالمية، أحد أهم الأسباب التي دفعت ببنك الصين المركزي إلى عقد اتفاقيات ثنائية لتبادل العملات بدءًا من ديسمبر 2008 مع بنوك مركزية، أغلبها آسيوية (كوريا الجنوبية، ماليزيا، روسيا البيضاء، أندونيسيا، الأرجنتين، أيسلندا وسنغافورة). بالإضافة إلى اتفاقيات مماثلة مع هونغ كونغ (جانفي 2009) ونيوزيلندا وأوزبكستان (أفريل 2011). قدَرت هذه المبادلات في جوان 2011 بـ 829.2 مليار يوان (حوالي 127 مليار دولار أمريكي)[17]. وقد سمحت هذه الاتفاقيات للصين بدفع قيمة وارداتها بالرنمينبي وإمكانية استرداد الرنمينبي بعد ذلك من خلال دفع قيمة صادراتها. وبالموازاة مع الإتفاقيات الثنائية لتبادل العملات، تساهم الصين بملغ يصل إلى 34 مليار دولار أمريكي في إطار مبادرة

---

15. بعد انهيار Lehman Brothers في عام 2008، تراجعت الصادرات الصينية ليس فقط بسبب تدني الطلب النهائي، ولكن أيضاً بسبب تجميد القروض في عدة دول مستوردة، ليحد ذلك من وصول المستوردين لتمويل التجارة.

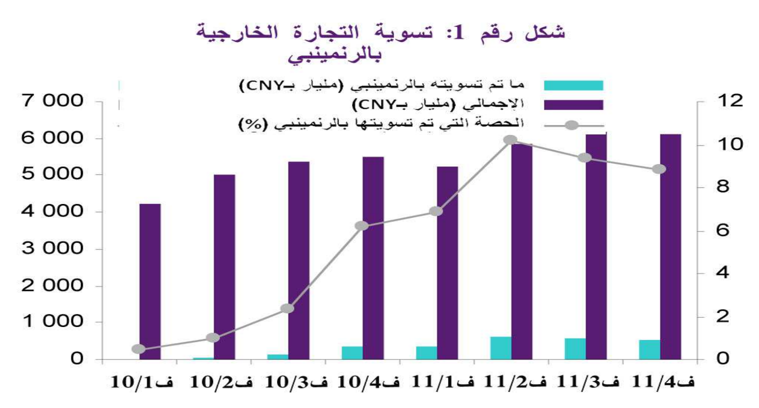
16. أو renminbi (RMB). وهو الاسم الرسمي للعملة الصينية، إلا أن الاسم الأكثر تداولاً لهذه العملة هو اليوان، والذي يمثل وحدة حساب.

17. Pieter Bottelier, Uri Ddutsh, l’avenir du Remanbi comme monnaie internationale, juin 2011.

Chiang Mai في ماي 2009، وهو اتفاق اقليمي لتبادل العملات بين دول الAsian، الصين وكوريا الجنوبية[18].

خلال الفترة 2009-2010، أطلق بنك الشعب الصيني العديد من المبادرات لتشجيع استخدام الرنمينبي من قبل القطاع الخاص. في جويلية 2009، تم إطلاق برنامج تجريبي يسمح بترخيص فوترة المعاملات التجارية بالرنمينبي لخمس مدن صينية مع هونغ كونغ، ماكاو ودول الAsian. في جوان 2010، تم توسيع هذا البرنامج إلى 20 مقاطعة صينية من أجل معاملات مع باقي دول العالم[19].

وتجدر الإشارة إلى أن أغلب التجارة تخص الواردات الصينية مفوترة بالرنمينبي لدى موردين أجانب، حيث تخشى السلطات إمكانية أن تخلق عملية الفوترة بالرنمينبي سيولة إضافية، لذلك يتم التركيز في الصين الآن على تشجيع المستوردين على عملية الدفع بالرنمينبي. لكن وبمجرد أن يتم استعادة الاستقرار النقدي المحلي، يتعين على الصين أن تكون قادرة على تشجيع استعمال الرنمينبي لكلا الغرضين (الإستيراد والتصدير)[20].



شكل رقم 1: تسوية التجارة الخارجية بالرنمينبي

Source : Bei Xu, RMB, Future monnaie asiatique en attendant d’être internationale ? Flash Economie, Recherche Economique Natixis, N°163, 22 Février 2012, P5

---

[18]. www.societegenerale.com/actiorama/l’internationalisation-sans-convertibilité-du-renminbi.
[19]. Idem
[20]. Pieter Bottelier, Uri Dadutsh, op.cit.

إرتفع استخدام الرنمينبي كعملة لتسوية التجارة الخارجية بشكل كبير: من 18 مليار يوان في السداسي الأول من 2010 إلى 539 مليار يوان في السداسي الرابع من 2011، بمعدل 8.8 % من إجمالي التجارة الخارجية للصين.

بينما تتسم التحركات لتدويل الرنمينبي بأنها أكثر حذراً فيما يخص المعاملات المالية. في أوت 2010، تم الترخيص للمؤسسات المالية الأجنبية بالاستثمار في السوق ما بين البنوك في الصين القاريةLe marché interbancaire onshore، مع خضوعها لنظام الحصص. وفي جانفي 2011، أطلق بنك الشعب الصيني برنامجاً تجريبياً يرخص للمؤسسات الصينية القيام باستثمارات أجنبية باليوان في الخارج[21].

أما بالنسبة لسوق الرنمينبي في منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة Le marché offshore en RMB، فقد حققت الصين فيها تقدماً ملحوظاً، حيث عرفت ودائع الرنمينبي فيها نمواً سريعاً منذ جوان 2010. ففي ماي 2011، ارتفعت هذه الودائع إلى 80 مليار دولار أمريكي، وهو ما يمثل 8 % من الودائع المصرفية في هونغ كونغ مقابل 1 % في عام 2010. هذه الودائع هي نتيجة عن التزام مؤسسات لتسوية معاملات تجارية بالرنمينبي عبر الحدود، ولكن أيضاً عن أفراد مقيمين بهونغ كونغ. إذ الترخيص للمقيمين أولاً بفتح حسابات بالرنمينبي بشكل محدود في 2004، أي قبل الأزمة المالية بكثير، وبقيت المبالغ ضعيفة إلى غاية 2010، لترتفع الودائع بعد ذلك مع تكثيف عملية التدويل[22].

كما وصل مبلغ إصدار السندات من الCNH[23] (أو الرنمينبي القابل للتحويل في هونغ كونغ) الصادرة في هونغ كونغ (وتسمى سندات "Dim Sum")، في النصف الأول من

[21]. Sopanha SA, L'internationalisation sans convertibilité du renminbi, Actiorama, 29/08/11, www.societegenerale.com/actiorama/l'internationalisation-sans-convertibilité-du-renminbi.

[22]. Pieter Bottelier, Uri Dadutsh, op.cit.

[23]. تم إطلاقه في جويلية 2010 من قبل السلطة النقدية لهونغ كونغ، وهو متاح فقط في هونغ كونغ. بينما CNY (الRNB القابل للتحويل في الصين) يستعمل فقط في الصين القارية، ويخضع لرقابة البنك المركزي الصيني.

عام 2011، إلى 9 مليار دولار أمريكي (مقابل 12 مليار الإجمالية خلال الفترة 2005-2010). مصدري الأوراق المالية هم أساساً مؤسسات مالية: أكبر البنوك الحكومية الصينية وبنوك تجارية من هونغ كونغ مع تواجد لها في الصين القارية. وعلاوة على ذلك، قامت وزارة المالية الصينية وأكبر الشركات الأجنبية (Mc Donalds et Caterpillar)[24] بالإصدار في السوق. ويرغب مصدري سندات "Dim Sum" في الاستفادة من أسعار الفائدة على CNH في هونغ كونغ الأضعف من معدلات الفائدة على الرنمينبي في الصين القارية[25]. أما في المدى البعيد، فيأمل هؤلاء بإمكانية استخدام CNH للاستثمار في أسواق رؤوس الأموال بالرنمينبي في الصين القارية. فلقد تم تأجيل عملية إطلاق برنامج مصغر "للمستثمرين الاعتباريين الأجانب المؤهلين[26]"، الذي يحدد حصة الاستثمار بالCNH في الأسواق المالية في الصين القارية عدة مرات، لتخوف السلطات الصينية من جذب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال المضاربة قصيرة الأجل.

وتجدر الإشارة إلى أنه في ديسمبر 2011، تم إبرام اتفاقية ما بين الصين واليابان في إطار التكامل التجاري والمالي في المنطقة. تشجع هذه الاتفاقية على استعمال الرنمينبي في المبادلات التجارية الثنائية، استعماله في الـIDE اليابانية في الصين، إصدار السندات بالرنمينبي من قبل الشركات اليابانية، تطوير سوق للصرف مباشرة بين الين واليوان، وصول السلطات اليابانية إلى سوق السندات في الصين ... [27]

[24]. بدأت الشركات الأجنبية بالإصدار في سوق السندات البعيدة عن الشاطئ في جويلية 2010. قبل هذه الفترة، كان إصدار هذه السندات حكراً فقط على الحكومة الصينية والبنوك العمومية.

[25] . Sopanha SA , L'internationalisation sans convertibilité du renminbi, Actiorama, 29/08/11, www.societegenerale.com/actiorama/l'internationalisation-sans-convertibilité-du-renminbi.

[26]. هي مؤسسات مالية من الصين القارية تعمل في هونغ كونغ والتي تم الترخيص لها بترحيل رؤوس الأموال بالCNH للاستثمار في الأسواق المالية للصين القارية.

[27]. Be Xu , op.cit, P2

ومع توصل الصين إلى إبرام مثل هذه الاتفاقية مع اليابان، باعتبارهما أكبر قوتين اقتصاديتين في آسيا، فهذا يدل على رغبتهما في تقليص التبعية للدولار، ويؤكد على أن دور الرنمينبي في المنطقة يتزايد بشكل معتبر مع مشاركة اليابان في عملية تدويل الرنمينبي.

5- مزايا وتكاليف تدويل الرنمينبي

توجد عدة مزايا محتملة يمكن أن تجنيها الصين من وراء تدويل اليوان. لكن، في نفس الوقت، يمكن أن تتحمل تكاليف بسبب بعض الإجراءات، والتي سوف تتخذ لا محالة لتحقيق تدويل العملة.

5.1- المزايا:

أولاً، يقلل من مخاطر أسعار الصرف التي تواجه الشركات الصينية والمتمثلة في[28]:

- تدويل الرنمينبي يعني أن يتم فوترة الكثير من المعاملات التجارية والمالية وتسويتها بالرنمينبي. وبالتالي، تنخفض مخاطر سعر الصرف بالنسبة للشركات الصينية،
- أن الزيادة في وزن الأصول المقوَمة بالرنمينبي في المؤسسات المالية، من شأنه أن يقلل من تأثير مخاطر الصرف الأجنبي في حساب متطلبات كفاية رأس المال،
- وأيضاً تنخفض المخاطر المرتبطة برؤوس الأموال المقوَمة بالعملة الأجنبية،

ثانياً، تدويل الرنمينبي يحسن من كفاءة التمويل لدى المؤسسات المالية الصينية، ومن شأن ذلك أن يزيد كثيرًا من قدرتها التنافسية الدولية، لأنها تتمتع بميزة سهولة الوصول إلى مجموعة واسعة من الأصول بالرنمينبي. هذه التنافسية، بدورها، تشجع على التوسع في قطاع الخدمات المالية للصين.

ثالثاً، تدويل الرنمينبي يعني أن يتم الإحتفاظ به من قبل غير المقيمين، والذي من شأنه أن يسمح للسلطة النقدية الصينية بجمع رسوم سك العملات Le Seigneuriage عن بقية دول العالم.

[28] . Haihong Gao, Youngding yu, op.cit, PP 7-8.

أخيراً، أن الاستخدام المتزايد للرنمينبي سيسمح بتخفيض حجم احتياطي الصرف المفرط للصين. وهذا ما أشار إليه وانغ يوان لونغ، الباحث في بنك الصين، إلى أن تدويل الرنمينبي سيساعد في تخفيف حدة الضغط المفروض على احتياطي النقد الأجنبي الضخم[29]. إذ تعد الصين أكبر مالك للاحتياطات الأجنبية في العالم أغلبها بالدولار الأمريكي[30]. والتالي، هناك دائماً قلق بالنسبة للسلطات بشأن احتمال تكبد خسائر مالية فادحة، في حال تحفيض الحكومة الأمريكية لقيمة الدولار.

5.2- التكاليف

تحرير حساب رأس المال وقابلية التحويل الكاملة للعملة المحلية هما، إلى حد كبير جداً، شروط مسبقة للتدويل. فهذا قد يسرَع جداً من عملية التدويل، لكن وفي الوقت نفسه، قد تكون له تكاليف معتبرة. وهو ما يبرر إحجام الحكومة الصينية عن التخلي عن رقابة رأس المال وعدم السماح بقابلية التحويل الكامل للعملة. وترجع الصين ذلك، إلى الأسباب التالية[31]:

أولاً، النظام المالي في الصين لا يزال ضعيفا. حيث لا تزال البنوك مسيطرة على النظام المالي في الصين، وتمارس الحكومة الرقابة المباشرة على نعظم الجهاز المصرفي. بينما تبقى الصين متأخرة في ما يخص أهم أبعاد تطور الأسواق المالية؛

ثانياً، أنها تعاني من التسييل المفرط. نسبة M2/GPD بـ 180% في الصين، يعني أن تدفقات رؤوس الأموال الخارجة يمكن أن تكون كبيرة إذا تم تفكيك القيود. بدون ضوابط رأس المال، صرف العملات الأجنبية المطلوبة يكون كبيراً جداً ومكلَف؛

29 .arabic.people.com.cn/31659/6682032.html

30. قدر احتياطي الصرف للصين في فيفري 2012 بـ 3181 مليار دولار أمريكي. وقد تم استثمار هذه الموجودات بكثافة في سندات الخزانة الأمريكية خاصة أو ديون سيادية أخرى، والتي ينظر إليها باعتبارها أقل أماناً منذ الخسارة التي سجلتها بعض الدول في التصنيف لدى S&P (Standard and poor’s)، كالولايات المتحدة في أوت 2011 وفرنسا في جانفي 2012.

31. Haihong Gao, Youngding yu, op.cit, PP 8-9.

ثالثاً، أسواق رؤوس الأموال في الصين لا تزال غير عميقة. يمكن لأي تغييرات كبيرة في تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود أن تؤدي بسهولة إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأصول في الصين؛

رابعاً، الهيكل الاقتصادي في الصين لا يزال غير مرن، حيث تعاني الشركات من البطء في التكيف مع التغيرات في أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وأنها بحاجة إلى ضوابط رأس المال لتوفر لهم مجالاً للتنفس؛

خامساً، تفتقر المؤسسات المالية في الصين إلى القدرة على المنافسة ولا تزال هناك الحاجة إلى بعض الحماية.

6- في المدى الطويل: آفاق التدويل

هناك إجماع على أن تدويل عملة بلد ما على العموم يجب أن يمر بثلاث خطوات، من عملة لتسوية الحسابات، إلى عملة استثمار، ثم إلى عملة احتياطي. تُظهر مختلف التطورات، فيما يخص الإستعمال الدولي للرنمينبي، أن الوظيفة الأولى للعملة الصينية تبقى مقتصرة، في هذه المرحلة، على تسهيل المبادلات التجارية (نجحت في استخدامها كأداة دفع ووحدة حساب)، والتي عرفت زيادة كبيرة حتى ولو بقيت قيمتها إلى غاية الآن ضعيفة. يضاف إلى هذا، أن توجه الصين واضح: الإقليمية نحو التدويل.

تبقى النتائج محدودة بالنسبة للجانب المالي من استعمال الرنمينبي. يرجع هذا إلى قلة المنتجات المالية المقومة بهذه العملة، والتي يسمح بها للأجانب فقط من خلال هونغ كونغ أو في الصين، في ظل شروط تقييدية. والشركات المهتمة بهذه المنتجات، على الرغم من نقص عرضها، هي الشركات التي تربطها علاقات تجارية مع الصين، فهي تستطيع تعويض الخسارة الناتجة عن إعادة تقييم الرنمينبي، عن طريق خفض تكاليف المعاملات والصرف، من جراء استخدام الرنمينبي لوحده[32]. إذاً يتعلق الأمر كذلك

[32]. Romain lafarguette, Stéphan Cieniewski, François Blanc, La longue marche vers l'internationalisation du RMB, Bulletin Economique Chine, publication des services économiques, Ambassade du France en Chine, N° 37, juin 2011, P5.

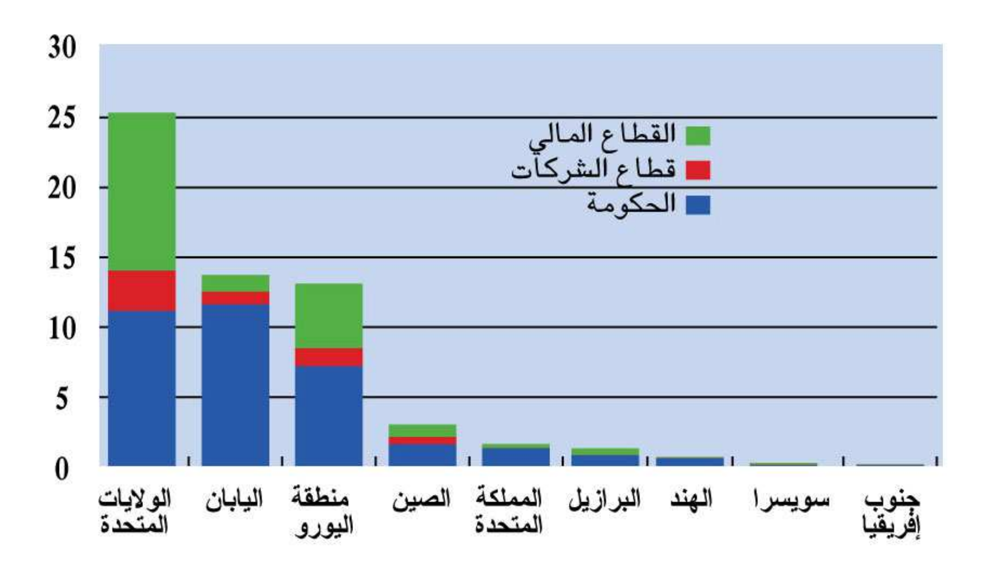
بالاستعمال لغرض تجاري وليس مالي. ولا يزال الرنمينبي بعيداً عن كونه عملة احتياطي، فهذا يتطلب حيازة كميات كبيرة من هذه العملة في احتياطات البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية.

تحتاج عملية التدويل إلى فترة طويلة من الزمن، لكن من جهة أخرى، العملة الصينية غير قابلة للتحويل التام. وفي الواقع، الإجراءات التي اتخذتها السلطات الصينية لتشجيع استخدام الرنمينبي خارج حدودها، كان لها نتائج ملموسة لكنها تبقى محدودة. إلا أن هذه الإجراءات تعد بمثابة خطوة نحو تدويل العملة الصينية. ولبلوغ مرحلة التدويل، يتعين على السلطات الصينية فتح حسابات رأس المال، الذي يعتبر شرطا ضرورياً لقابلية تحويل العملة. والذي أكد على ضرورته **Huang Yiping**، وهو بروفيسور في الاقتصاد من جامعة بكين، قائلاً: "إذا كان اليوان غير قابل للتحويل، إذا فليس هناك الحاجة مطلقاً لمناقشة تدويل العملة، ولا حتى الحديث عن إدراج اليوان في سلة العملات لحقوق السحب الخاصة (DTS) لصندوق النقد الدولي (FMI) كعملة احتياطي[33]". ويرى **Huang** أيضاً، بأن تخلي الحكومة الصينية عن الحاجز أمام تحويل اليوان مقابل عملات أخرى بالنسبة لحسابات رأس المال، سيمنح العملة الصينية دوراً مهماً في التجارة والاستثمارات العالمية. هذا وقد أشار تساو هونغ هوي، الباحث في معهد البحوث المالية التابع لأكاديمية العلوم الاجتماعية الصينية، كذلك إلى أن "أن الشرط الأساسي لإنجاز الخطوة الثانية لتدويل الرنمينبي أي تحويل الرنمينبي إلى عملة استثمارية، هو ضرورة تحقيق الصرف للرنمينبي[34]." وقال هونغ هوي أن الصرف الحر للرنمينبي في الصين قد تحقق في مجال الحسابات العادية (أي الجارية)، ولم يتحقق في مجال حسابات رأس المال، مما يشكل أكبر عقبة أمام عملية تدويل الرنمينبي في المستقبل.

[33]. french.peopledaily.com.cn/Economie/742153htm
[34]. arabic.people.com.cn/31659/6634555.html

إلى جانب ذلك، يجب أن يتوفر للصين سوق مالي ناضج من شأنه أن يقدم مزيداً من المنتجات المالية، والتي يتم تحديد أسعارها بالرنمينبي. فالسوق في منطقة هونغ كونغ الإدارية هو حل فريد من نوعه، لكنه مؤقت في انتظار أن يصبح الرنمينبي قابل للتحويل. وهنا نرى محدودية هذه الإستراتيجية. وبالنظر إلى أسواق سندات الدين في الصين، نجد أن هذه الأخيرة متأخرة كثيراً عن أسواق الاقتصادات صاحبة عملات الاحتياطي الرئيسية من حيث الحجم والسيولة. هذا وتتسم سوق سندات الدين الحكومية بأنها كبيرة إلى حد معقول بالقيم المطلقة وإن كان حجم التداول محدوداً، ويرتفع حجم التداول نسبياً في سوق سندات الشركات في الصين، والتي لا تزال صغيرة.

شكل رقم 2 : أسواق سندات الدين في الصين بالمقارنة خاصة مع أسواق الاقتصادات صاحبة عمولات الاحتياطي الرئيسية



المصدر: إسوار براساد، لي إييه، مرجع سابق، ص 27.

وبالتالي، عدم وجود سوق كبير لسندات الدين المقومة بالرنمينبي في الصين بما يكفي حتى يوفر أصول مالية للمستثمرين الأجانب والبنوك المركزية من دول أخرى وكذلك عدم توفر السيولة الكافية في هذه الأسواق، فإن العملة الصينية لن تحظ بثقة هؤلاء

لاستخدامها في المعاملات الدولية. وفي هذا الصدد، يقول Patrick Artus، وهو كبير الاقتصاديين في Natixis، أنه : "ينبغي بالتأكيد إزالة القيود على رأس المال. لكن، بالموازاة، يجب زيادة المعروض من الأصول المالية التي يمكن لغير المقيمين الاستثمار فيها.[35]" فهو يرى بأن قابلية تحويل اليوان في الوقت الحالي سيؤدي خاصة إلى خروج رؤوس الأموال بشكل كبير، وبالتالي، على عكس ما كان يُتوقع، تخفيض لقيمة الرنمينبي. وهو الشيء الذي تحشاه السلطات الصينية، وما يبرر إبقاءها على القيود المفروضة على حساب رأس المال. ويحذر: "قبل كل شيء، يجب تطوير الأسواق المالية، وهي عملية بطيئة.[36]" ويضيف قائلاً: "لجذب المستثمرين الأجانب، يجب تطوير المنتجات المشتقة، الخيارات ... في هذا المعنى، نحن بعيدون إلى أن يتسنى تدويل اليوان.[37]". وفي هذا الإطار، صحيح أن الصين تملك ثلاثة من بورصات أسواق العقود الآجلة للسلع الأولية، والتي تعد من بين أكبر عشرين بورصة مشتقات في العالم مقاسة بعدد العقود الآجلة وعقود الخيار المتداولة. لكن من منظور تشجيع استخدام اليوان على المستوى الدولي، فهذا غير مفيد بنفس القدر في حال توفر أسواق المشتقات المالية الأكثر تنوعاً[38]. فعلى سبيل المثال، في حالة فتح الصين لحسابها الرأسمالي، قد يشعر المستوردون والمصدرون بالقلق من زيادة تقلب سعر الصرف، إذا لم يتمكن هؤلاء من الوصول إلى أسواق المشتقات للوقاية من مخاطر النقد الأجنبي.

كما يتعين على الصين القيام بسلسلة من الاصلاحات[39]:

---

[35]. Ram Etwareea, La Chine poursuit sa stratégie pour internationaliser le yuan, le temps, 11/ 2011 http://www.letemps.ch/Page/Uuid/23fafe76-2ff5-11e1-9ccd-c22de03c200e%7C0#.UGXkWLKTttM

[36]. Idem.

[37]. Ibid.

[38]. إسوار براساد، لي إيبه، مرجع سابق، ص 28.

[39]. Romain lafarguette, Stéphan Cieniewski, François Blanc, op.cit, P6.

- إعادة التقييم، مادام الرنمينبي مقيم بأقل من قيمته[40]، فإن الحافز لإصدار ديون ستكون منخفضة، تعتمد مسألة إصدار الديون على التوقعات حول القيمة المستقبلية للعملة التي تصدر بها. هذا وقد سجل الرنمينبي ارتفاعاً بلغ الآن 31.4 % مقابل الدولار منذ منتصف 2005. والواقع أن الصين تضع في اعتبارها دروس تدويل الين، خاصة موافقت اليابان على الزيادة الحادة لقيمة الين بموجب اتفاق بلازا عام 1985. وبالتالي، اختارت الصين زيادة قيمة الرنمينبي تدريجياً[41]،
- تحرير أسعار الفائدة على القروض والودائع في الصين، الذي سيؤدي إلى التحول من نظام موجه إلى نظام يقوم على تقييم البنوك للربحية والمخاطرة بالنسبة للعمليات،
- توسيع نطاق التذبذب لتجنب "الرهان من جانب واحد" وتقليص الضغوط المضاربية.
- تطوير سوق السندات السائلة، مما يزيد من حيازة الديون (خاصة أو عامة) الصينية خارج الصين.

---

[40]. تعمدت الصين على جعل اليوان أقل من قيمته مقابل العملات المرجعية: الدولار، الأورو، الين والجنيه الإسترليني لتشجيع صادراتها. وهي تتعرض إلى ضغوط كبيرة من قبل شركاءها التجاريين، خاصة الولايات المتحدة نتيجة ما تعرضت له من عجز تجاري ضخم مع الصين، لرفع قيمة اليوان.

[41]. ستيفن س. روتش، التركيز على الرنمينبي بتشتيت الانتباه عن قضايا أعظم الرؤية الاقتصادية، يونيو 2012، المصدر: alrroya.com/node/203723

خاتمة

في إطار تناولنا لمفهوم عن تدويل العملة، تكلمنا ضمنياً عن مفهوم العملة الدولية. والعملة الدولية، في حقيقة الأمر، ما هي إلا عملة محلية يُعزى إليها الوظائف التقليدية للنقود خارج حدود البلد المصدر، وهذا ما يطلق عليه "تدويل العملة". ولكي تحتل عملة ما مكانة عملة دولية، بأتم معنى الكلمة، يجب أن تحظى بالقبول على نطاق واسع في إطار المعاملات ما بين غير المقيمين، أي أن تستعمل ك"عملة مركبة".

لقد استطاعت الصين، بفضل مجهوداتها المكثفة لتدويل عملتها، أن تحقق تقدماً ملحوظاً فيما يخص استعمال الرنمينبي كعملة لتسوية المعاملات التجارية، وهو يمثل أولى الخطوات المنطقية نحو تدويل عملتها بالنظر إلى وزن الصين في التجارة العالمية. حتى ولو كانت تجربة الصين مع هونغ كونغ من خلال استخدامها كحقل تجارب لمبادرات تعزيز الاستعمال الدولي للرنمينبي، بمثابة خطوة فريدة من نوعها نحو تدويل العملة الصينية. إلا أنها تساهم، في هذه المرحلة، في تطوير التجارة أكثر من عملية تدويل العملة.

وباعتبار العملة الصينية غير قابلة للتحويل خاصة بالنسبة للحسابات المالية، فليس من المرجح أن يحتل الرنمينبي مكانة بارزة بين عملات الاحتياطي. و بالتالي، فهو يبقى إلى حد كبير هدفاً طويل الأجل. كما أن الصين لا تملك سوقاً مالية متطورة إلى المستوى المطلوب لتدويل الرنمينبي، الأمر الذي سيعترض طريقها لا محالة نحو زيادة الدور الدولي لعملتها. وهذا كله يحد من عملية التدويل.

في الواقع، لا يزال الرنمينبي بعيداً عن وصفه عملة دولية. والتحدي الذي يواجه السلطات الصينية، هو القيام بإصلاحات محلية شاملة لدعم موقف الصين على المستوى الدولي. طبعاً، تكون النتائج بعدها حاسمة. وإمكانية تحول العملة الصينية إلى عملة دولية مرهون بسياسات مختلفة، خاصة ما يتعلق بتطوير الأسواق المالية، مرونة سعر الصرف وتحرير حساب رأس المال. ويتحدد دور الرنمينبي دولياً على مدى اختيار السياسات المناسبة.

قائمة المراجع

- إسوار براساد، لي إيبه، هل يسيطر اليوان، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 49 ، العدد1 ، مارس 2012،.

- ستيفن س. روتش، التركيز على الرنمينبي بتشتيت الانتباه عن قضايا أعظم، الرؤية الاقتصادية، يونيو 2012. المصدر:.alrroya.com/node/203723

- Bei Xu, RMB, Future monnaie asiatique en attendant d'être internationale ? Flash Economie, Recherche Economique Natixis, N°163, 22 Février 2012.

- Christian Thiamann, Gloal roles of currencies, working people series, N° 1031, European Central Bank, March 2009.

- Florence Fouquers, le manque de confiance collective : les limites de l'internationalisation de l'euro, faculté d'économie et de gestion, centre de recherche sur les institutions, l'industrie et les systèmes économiques d'Amiens (CRIISGA), Université de Poitiers, colloque CRIEF, (Du franc a l'euro : changements et continuité de la monnaie), 14-16 Novembre 2001.

- Haihong GAO & YU Yongding Internationalization of the Renminbi. BoK-BIS Seminar in Seoul on 19-20 March 2009.

- Hubert Escaith, Carlos Quenan, émergence de l'euro : implications pour l'Amérique Latine et les caraïbes, une version française abrégée et révisée d'un documents publié en espagnol en janvier 2003, publications des Nations Unies, mai 2004.

- Jean-Marc Siroën, le désordre monétaire international, Hatier, Paris, 1991.

- Ram Etwareea, La Chine poursuit sa stratégie pour internationaliser le yuan, le temps, 11/ 2011 http://www.letemps.ch/Page/Uuid/23fafe76-2ff5-11e1-9ccd-c22de03c200e%7C0#.UGXkWLKTttM

- Li, David Daokui and Linlin Liu,RMB Internationalization: An Empirical Analysis, Presentation at Hong Kong Institute of Monetary Research Conference: Currency Internationalization: International Experiences and Implications for the RMB, 15-16 October, , Hong Kong, 2007.

- Michel Aglietta, Yves Landry, la chine vers la superpuissance, ed, Economica, Paris, 2007 .
- Pieter Bottelier, Uri Dadush , The Future of the Renminbi as an International Currency International Economic Bulletin, June 2, 2011, Source: http://carnegieendowment.org/2011/06/02/future-of-renminbi-as-international-currency/whp
- Romain lafarguette, Stéphan Cieniewski, François Blanc, La longue marche vers l'internationalisation du RMB, Bulletin Economique, publication des services économiques, Ambassade du France en Chine, N° 37, juin 2011.
- Sopanha SA , L'internationalisation sans convertibilité du renminbi, Actiorama, 29/08/11,

www.societegenerale.com/actiorama/l'internationalisation-sans-convertibilité-du-renminbi

- arabic.people.com.cn/31659/6634555.html (2009:04:10)
- arabic.people.com.cn/31659/6682032.html (2009:06:19)
- french.peopledaily.com.cn/Economie/742153htm